

Settimana dei mercati

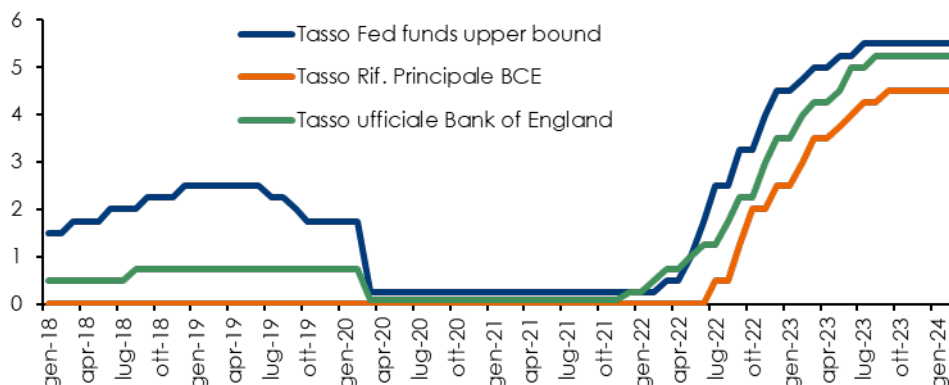
La settimana entrante

- **Europa:** nell'Eurozona a marzo gli indici PMI flash sono attesi mostrare un leggero miglioramento, sia per il comparto manifatturiero che per il terziario, così come la prima stima dell'indicatore di fiducia dei consumatori. Nello stesso mese in Germania le indagini IFO e ZEW dovrebbero evidenziare lievi progressi, trainati dalle aspettative (a fronte di un peggioramento del giudizio sulla situazione corrente). La lettura finale del CPI area euro di febbraio ha confermato il risultato preliminare (+2,6% a/a per la misura headline e +3,1% per quella core).
- **Italia:** a gennaio la produzione industriale è stimata in marginale calo su base mensile. **Risultati societari: Enel, Terna.**
- **USA:** a marzo la prima stima degli indici PMI Manifattura e Servizi è attesa in leggera flessione, pur mantenendo un valore superiore a 50 punti (soglia spartiacque tra contrazione ed espansione), mentre l'indice Philadelphia Fed è stimato in significativo calo (tanto da tornare su valori recessivi). A febbraio i nuovi cantieri residenziali dovrebbero registrare un rimbalzo mensile, così come le nuove licenze edilizie; una variazione negativa è prevista invece per le vendite di case esistenti. Nello stesso mese gli indicatori anticipatori dovrebbero segnare una nuova diminuzione. **Risultati societari: FedEx, Nike.**

Focus della settimana

Mercoledì la Fed dovrebbe lasciare i tassi invariati, ma usare toni meno accomodanti. Dal FOMC, che terminerà il 20 marzo, ci attendiamo tassi stabili ma i toni del comunicato e della conferenza stampa potrebbero essere però meno accomodanti rispetto a gennaio: le informazioni congiunturali diffuse dopo la scorsa riunione hanno infatti evidenziato sorprese al rialzo sui dati di inflazione, in presenza di un contesto ciclico e occupazionale ancora relativamente robusto. Ciò potrebbe indurre alcuni membri a rivedere al rialzo sia le proiezioni di inflazione che quelle sui fed funds rispetto a quanto espresso nel grafico a punti di dicembre. Le revisioni dovrebbero comunque essere di entità contenuta e la Fed dovrebbe in ogni caso mantenere un approccio "riunione per riunione" e dipendente dai dati, approfondendo, al limite, il confronto interno in merito alla riduzione del bilancio. Il nostro scenario di base resta quello di un primo taglio dei tassi il 12 giugno, seguito da altre due mosse da 25 punti base nel corso del 2024. Tale scenario richiede però che già da marzo si registri una significativa moderazione dei dati di inflazione core.

Banche centrali: tassi ufficiali



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

18 marzo 2024- 12:55 CET

Data e ora di produzione

Nota settimanale

Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per
investitori privati e PMI

Team Retail Research
Analisti Finanziari

18 marzo 2024- 13:05 CET

Data e ora di circolazione

Scenario macro

Area euro

A febbraio in Germania la lettura finale del CPI armonizzato ha confermato le variazioni emerse in sede preliminare (+0,6% m/m e +2,7% a/a), mentre in Francia ha provocato un incremento della crescita tendenziale (+3,2% da +3,1%), a fronte di un mantenimento di quella mensile.

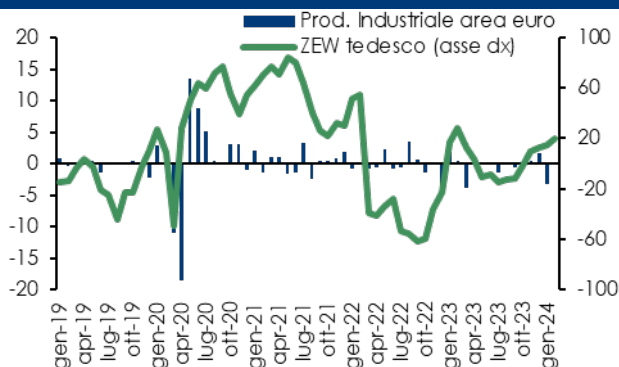
Nell'Eurozona a gennaio la produzione industriale ha mostrato un calo più intenso delle previsioni (-3,2% m/m), con contestuale revisione al ribasso del dato di dicembre (da +2,6% a +1,6% m/m); il calo mensile è stato amplificato dal -29% m/m del volatile dato irlandese, al netto del quale l'output sarebbe sceso di -0,5% m/m; Francia (-1,1%) e Paesi Bassi (-4%) hanno registrato una flessione significativa, mentre i rimbalzi registrati in Germania (+0,6%) e Spagna (+0,4%) non sono stati sufficienti a recuperare la diminuzione del mese precedente. Nel complesso, la produzione industriale nell'area euro è diminuita di -6,7% a/a corretta per i giorni lavorativi, in sostanza tornando molto vicina al minimo da luglio 2020 toccato lo scorso settembre. Le indagini non segnalano una ripresa imminente del settore (i nuovi ordini secondo l'indagine PMI manifatturiera sono in territorio di contrazione da quasi due anni, e anche le indicazioni sugli ordinativi emerse dalla survey della Commissione UE restano estremamente deboli).

Stati Uniti

A marzo l'indice preliminare dell'Università del Michigan ha mostrato una fiducia delle famiglie stabile (come le attese di inflazione), mentre l'indice regionale di fiducia manifatturiera NY Empire (ultimamente molto volatile) ha evidenziato un peggioramento della contrazione in atto.

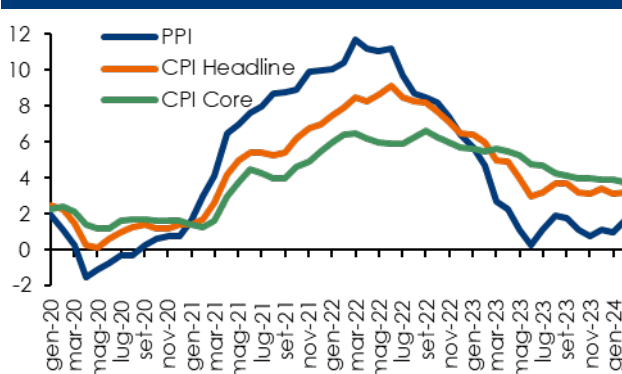
A febbraio l'inflazione è risultata nel complesso leggermente superiore al consenso, con il CPI headline che ha registrato variazioni di +0,4% m/m e di +3,2% a/a a fronte di un CPI core di +0,4% m/m e di +3,8% a/a. Su base mensile il rialzo dell'indicatore complessivo è stato provocato principalmente dall'energia (grazie soprattutto al rincaro della benzina) e dall'abitazione (+0,4% m/m; l'abitazione ha sostenuto anche l'indice core che ha ricevuto importanti apporti anche dalle tariffe aeree, dalle auto usate, dall'abbigliamento e dai servizi ricreativi; mentre altri servizi, come quelli sanitari, ospedalieri e di cura alla persona, hanno segnato performance mensili negative. Nello stesso mese anche la variazione del PPI (sia complessivo che core) ha sorpreso al rialzo, mentre le vendite al dettaglio sono cresciute solo di +0,6% m/m: in considerazione del quadro complessivo abbiamo rivisto al ribasso la proiezione sul PIL 2024 a +2,2% (per effetto di un 1° trimestre meno forte), e al rialzo quella sulla disoccupazione (in media annua a 4% nel 2024; al contempo, abbiamo alzato la stima sul CPI 2024 a +2,9%).

Area euro: produzione industriale e ZEW tedesco



Nota: var. % m/m per prod. ind.; Fonte: Bloomberg

Stati Uniti: indici CPI e PPI



Nota: var. % a/a; Fonte: Bloomberg

Mercati Obbligazionari

Titoli di Stato

La scorsa ottava si è chiusa con un aumento complessivo dei rendimenti di oltre 10pb, senza evidenti distinzioni in termini di segmento di curva e con una performance relativa ancora migliore per i BTP (+11pb a 3,42%) rispetto ai Bund (+18pb a 2,45%).

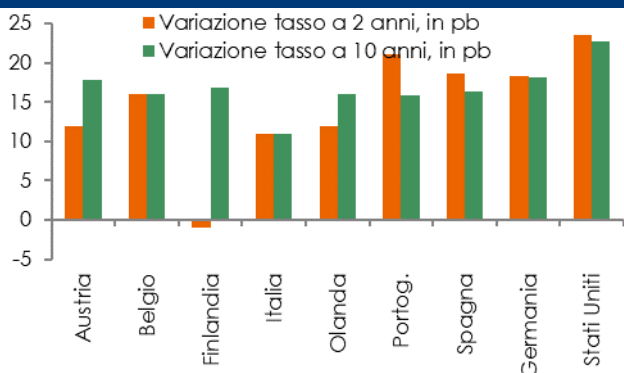
Le dinamiche che continuano a condizionare le performance del debito sovrano sono rimaste finora ancorate al ridimensionamento delle attese circa la prossima fase espansiva delle banche centrali. Dopo l'ultima correzione, ai livelli attuali aspettative di mercato e orientamento di politica monetaria sono arrivate ad essere allineate e pertanto, a nostro avviso, cambiano gli elementi che potrebbero essere alla base dei prossimi movimenti sui prezzi di mercato, con l'attenzione rivolta all'evoluzione delle intenzioni delle banche centrali e all'inflazione attesa nei prezzi di mercato, che può condizionare in particolare il segmento lungo. In questo senso, nei prossimi giorni gli occhi saranno puntati sulle riunioni di Fed, BoJ e BoE. In particolare, pesa l'incertezza sull'esito della riunione della BoJ – con le speculazioni incentrate sul fatto che la banca potrebbe abbandonare già domani la politica ultra-espansiva – e soprattutto sui toni che sceglierà la Fed, nonché sui segnali che arriveranno dal grafico a punti che sintetizza le posizioni del Consiglio Direttivo dell'istituto dopo gli ultimi dati più forti delle attese.

Corporate

L'ulteriore ridimensionamento delle aspettative di allentamento monetario per il 2024 ha pesato sui tassi core e, a cascata, sugli IG che hanno archiviato l'ottava con un ritorno totale di -0,4% rispetto alla sostanziale stabilità degli HY. Nei prossimi giorni il focus sarà sulle riunioni delle banche centrali; dopo i dati su CPI e PPI la Fed potrebbe modificare il tono del comunicato.

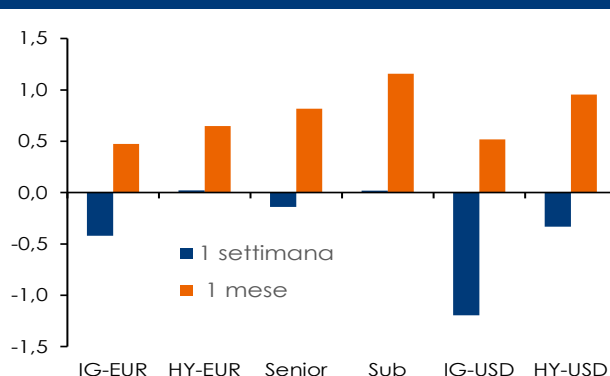
Gli ultimi dati di Moody's relativi alla qualità del credito per gli emittenti speculativi hanno mostrato a febbraio una stabilizzazione nel tasso globale di insolvenza che si è confermato al 5%, un livello superiore alla media storica di lungo periodo (4,2%). Con riferimento al sentiero prospettico, l'agenzia ha ribadito che il proprio modello di stima prevede sempre che il 5% possa rappresentare ancora il picco del ciclo attuale. Allo stesso tempo, il modello ha abbassato leggermente le previsioni di fine anno (al 3,5% dal 3,6%), mentre di qui a dodici mesi il tasso di insolvenza è stimato al 3,4%. In sostanza il messaggio che emerge è quello di un graduale allentamento nel 2024, ma su livelli che resteranno piuttosto vicini alla media di lungo periodo. I principali fattori di rischio dello scenario centrale, che potrebbero far deragliare il percorso indicato, sono rappresentati dalla tenuta del ciclo globale e da un'inflazione più vischiosa delle attese.

Titoli di Stato: variazioni dei rendimenti dei principali Paesi dell'Eurozona e degli Stati Uniti dal 08.03.2024, in pb



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Corporate: la performance a 1 settimana e 1 mese sui titoli IG e HY in EUR e USD (ritorno totale, dati in %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e Commodity

Cambi

L'EUR/USD oscilla intorno al livello di 1,09, nei primi scambi europei. Gli operatori attendono l'esito delle riunioni delle banche centrali in calendario nei prossimi giorni. Le attenzioni sono soprattutto per l'esito della Bank of Japan di domani, col mercato che appare spaccato in due fra chi pensa che la svolta restrittiva possa già concretizzarsi e chi lo ritiene improbabile.

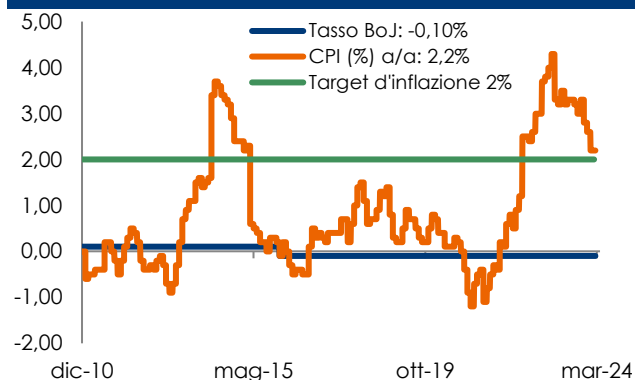
Settimana incentrata sulle banche centrali, cronologicamente: Bank of Japan (19 marzo), Fed (20 marzo) e Bank of England (21 marzo). Grande attesa per l'esito della riunione in Giappone: il governatore Ueda, nella recente audizione al Parlamento giapponese, ha frenato le aspettative che vorrebbero la Banca del Giappone (BoJ) vicina a porre fine alla sua politica di tassi negativi già martedì. Riteniamo probabile che la BoJ possa attendere concretamente l'esito di tutti i rinnovi contrattuali prima di cambiare strategia nella riunione di aprile, quando sono in agenda anche le sue nuove previsioni sull'economia, anche se le pressioni in atto sono fortissime e non escludiamo eventuali sorprese. Lo yen dovrebbe proseguire il debole consolidamento in atto contro le principali valute. Per la Banca d'Inghilterra (BoE) le attese sono di riconferma dell'attuale livello del bank rate (non sono previste revisioni delle stime, il nuovo Monetary Policy Report è in calendario il 9 maggio).

Materie Prime

L'indice delle materie prime apre positivo la settimana spinto al rialzo dal comparto Energia. La domanda di greggio è salita del 6% in Cina, nel bimestre gennaio/febbraio (prima della pausa per le festività del Capodanno Lunare) al record di oltre 14.300 barili al giorno. Tensioni al rialzo anche sul gas naturale: la fine della stagione invernale segna l'inizio del ripristino delle scorte.

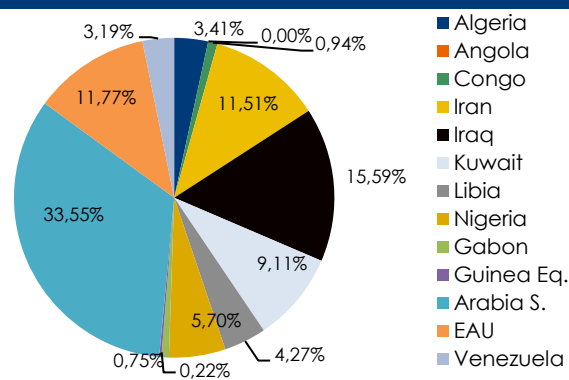
Revisioni al rialzo della domanda mondiale (IEA e OPEC), gli effetti del rinnovo dei tagli OPEC+ fino al 30 giugno, gli attacchi alle raffinerie in Russia, il calo delle scorte di petrolio segnalato dal Dipartimento dell'Energia USA e l'acquisto di 3,25 milioni di barili per "riserva strategica", sono tutti elementi che sosterranno il rialzo di WTI e Brent in questa fase. I dati di febbraio, relativi invece al rispetto delle quote produttive, hanno mostrato come, per il secondo mese di seguito, l'offerta dell'Iraq abbia ecceduto di circa 200.000 barili al giorno il livello concordato. Questo non muta l'opinione degli operatori che restano convinti che il contenimento dell'offerta per altri tre mesi peserà al rialzo sui prezzi, specie ora che le attese indicano consumi in aumento e approvvigionamenti meno fluidi all'interno di un mercato petrolifero più sottile e teso. L'oro ha frenato la sua corsa, allontanandosi dai massimi in area 2.190 dollari l'oncia, e attende l'esito delle banche centrali in agenda questa settimana, non escludiamo rialzi in caso di sorprese inerenti alle valutazioni sulla dinamica dell'inflazione.

Inflazione giapponese vs target 2% e tasso BoJ



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati BoJ e Ministero delle Finanze JP

Materie Prime: produzione petrolio OPEC



Nota: l'Angola, pur formalmente presente, ha una quota produttiva dello 0%. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati OPEC, dati al 29.02.2024

Mercati Azionari

Area euro

Gli indici europei si confermano sui massimi di periodo. Il DAX e il CAC hanno rinnovato i massimi storici, il primo sostenuto dalla forza relativa di Bancari, Auto e Industriali e il secondo da Chimici, Auto e Difesa. Il FTSE Mib continua a guidare i rialzi in ambito europeo con una performance dell'11,8% da inizio anno, che si somma al +28% registrato nel 2023.

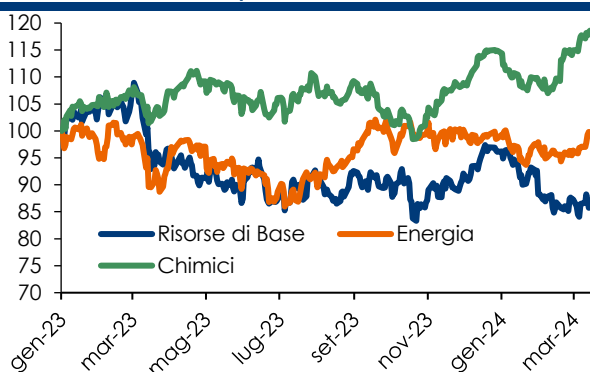
La condizione di ipercomprato raggiunta dalla maggior parte degli indici europei potrebbe innescare rintracciamenti nel breve periodo; tuttavia, le valutazioni sono ancora a sconto sui multipli di P/E rispetto alla media storica. Le proiezioni di consenso sulla crescita degli utili sono ancora modeste per quest'anno, mentre l'accelerazione è attesa nel 2025. Al contempo, gli azionisti possono contare su una elevata remunerazione di dividendi e buyback. La stagione dei risultati del 4° trimestre 2023 sta volgendo al termine in Europa, dove hanno riportato circa il 90% delle società appartenenti all'Euro Stoxx, con sorprese positive nel 44% dei casi. Per il 2024 il consenso stima utili in calo nel 1° trimestre per poi recuperare nei periodi successivi e chiudere l'anno con un progresso del 4,1%. A livello settoriale gli apporti più consistenti sono attesi da Risorse di Base, Industriali, Chimici, Assicurativi. Per contro sono stimati in flessione Turismo, Retail, Alimentari e in calo moderato l'Energia.

Stati Uniti

Wall Street resta poco sotto i livelli storici, dopo alcune prese di profitto fisiologiche innescate dai deludenti dati inflazionistici di febbraio, con il focus sulla tempistica delle politiche di normalizzazione monetaria. Il mercato valuterà attentamente la nuova tornata di dati macroeconomici e le conclusioni della riunione della Fed di dopodomani.

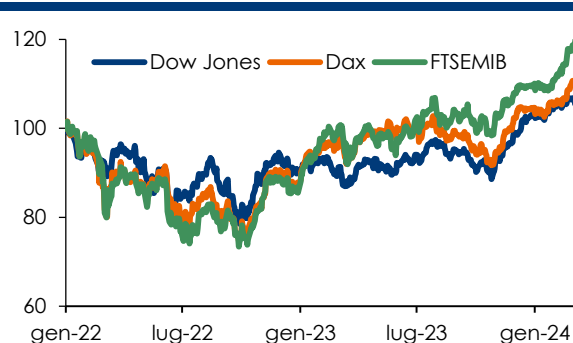
A livello settoriale, si osservano prese di profitto sui Tecnologici dopo i record, innescate anche da alcuni outlook cauti. Il comparto e in particolare il segmento dei Semiconduttori si confermano tra i migliori in termini di performance da inizio anno, sulle aspettative di una solida domanda anche per quest'anno, che è attesa riflettersi sulla crescita degli utili: il consenso attende, infatti, un incremento degli utili pari al 17,8% nel 2024 per l'intero settore, con un ritmo più sostenuto (38,6%) per i semiconduttori. Prosegue la debolezza del settore Auto, frenato ancora da Tesla, anche se la decisione del governo indiano di ridurre le tasse sulle importazioni di veicoli elettrici per quei produttori che intendono investire nel paese orientale, potrebbe sostenere il titolo. Il mercato indiano presenta potenziali crescite grazie al ritmo di sviluppo del paese. L'Energia torna a mostrare forza relativa grazie ai rialzi del petrolio e al contributo fornito dai gruppi legati ai servizi per l'industria petrolifera: a tal proposito, il consenso stima un incremento degli utili per tale segmento in contrapposizione con i cali attesi per l'intero comparto Energia.

Andamento settoriale europeo



Nota: 01.01.2023= base 100. Fonte: Bloomberg

Andamento indici Dow Jones, DAX e FTSE MIB



Nota: 01.01.2022= base 100. Fonte: Bloomberg

Analisi Tecnica

FTSE MIB

FTSE MIB – grafico settimanale



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
41.158	33.109
40.611	32.832-32.818
39.858	32.784-32.739
38.544	32.505
37.795	32.194-32.037
35.704	31.479-31.375
35.406	31.094-30.939
34.930	30.939
34.711	30.771
33.514	30.534
	30.233
	30.093-29.987
	29.956-29.925

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Dow Jones

Dow Jones – grafico settimanale



Fonte: "elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg"

Livelli tecnici

Resistenze	Supporti
43.287*	38.711
42.076*	38.483-38.457
41.098*	38.338
40.861*	38.194
39.245-39.282	38.039
39.201	37.795
	37.122
	37.073
	36.523
	36.264-36.231
	36.010-35.914
	35.592
	35.280

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani

Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 18	Dati macro			
	Risultati societari			
Martedì 19	Dati macro			
	Risultati societari	Terna		
Mercoledì 20	Dati macro	(•••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio	-0,1	1,1
		(••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio	-	-2,1
	Risultati societari			
Giovedì 21	Dati macro			
	Risultati societari	Enel		
Venerdì 22	Dati macro			
	Risultati societari			

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.	
Lunedì 18	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio, finale (*)	0,6	0,6	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio, finale (*)	2,6	2,6	
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di febbraio, finale (*)	3,1	3,1	
	Giappone	(•) Bilancia commerciale (milioni di euro) di gennaio (*)	11,4	-	
		(•••) Ordini di macchinari m/m (%) di gennaio (*)	-1,7	-0,7	
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di gennaio (*)	-10,9	-10,5	
Risultati Europa					
Risultati USA					
Martedì 19	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di marzo	-	25	
	Germania	(•••) Indice ZEW di marzo	20,4	19,9	
		(•••) Indice ZEW situazione corrente di marzo	-82,2	-81,7	
	USA	(••) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di gennaio	-	160,2	
		(•••) Nuovi Cantieri (migliaia di unità) di febbraio	1430	1331	
		(•) Variazione Cantieri m/m (%) di febbraio	7,4	-14,8	
		(••) Nuovi Permessi di Costruzione (migliaia di unità) di febbraio	1500	1.470	
		(•) Variazione Permessi di Costruzione m/m (%) di febbraio	2	-0,3	
	Giappone	(•••) Produzione industriale m/m (%) di gennaio, finale	-	-7,5	
		(•••) Produzione industriale a/a (%) di gennaio, finale	-	-1,5	
	Risultati Europa				
	Risultati USA				
	Mercoledì 20	Area Euro	(•••) Fiducia dei consumatori di marzo, preliminare	-15	-15,5
Germania		(••) PPI m/m (%) di febbraio	-0,1	0,2	
		(••) PPI a/a (%) di febbraio	-3,8	-4,4	
Regno Unito		(•••) CPI armonizzato m/m (%) di febbraio	0,7	-0,6	
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di febbraio	3,5	4,0	
		(••) CPI m/m (%) di febbraio	0,7	-0,3	
		(••) CPI a/a (%) di febbraio	4,5	4,9	
USA		(•••) Riunione FOMC (decisione sui tassi, %)	5,5	5,5	
Risultati Europa					
Risultati USA					
Giovedì 21		Area Euro	(•••) PMI Manifattura di marzo, stima flash	47	46,5
	(•••) PMI Servizi di marzo, stima flash		50,5	50,2	
	(•••) PMI Composito di marzo, stima flash		49,7	49,2	
	(•) Partite correnti (miliardi di euro) di gennaio		-	31.947	
	Germania	(•••) PMI Manifattura di marzo, stima flash	43	42,5	
		(•••) PMI Servizi di marzo, stima flash	48,8	48,3	
	Francia	(•••) PMI Manifattura di marzo, stima flash	47,5	47,1	
		(•••) PMI Servizi di marzo, stima flash	48,8	48,4	
	Regno Unito	(••) Fiducia delle imprese di marzo	100	100	
		(•) Aspettative per la propria impresa di marzo	-	4,6	
		(•••) PMI Manifattura di marzo, stima flash	47,8	47,5	
		(•••) PMI Servizi di marzo, stima flash	53,8	53,8	
		(•••) Riunione Banca d'Inghilterra (decisione sui tassi, %)	5,25	5,25	
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	1824	1811	
		(•••) Indice di fiducia Philadelphia Fed di marzo	-2,5	5,2	
		(•••) Indicatori anticipatori m/m (%) di febbraio	-0,2	-0,4	
		(•••) Vendite di case esistenti (milioni, annualizzato) di febbraio	3,9	4	
		(••) Vendite di case esistenti m/m (%) di febbraio	-1,5	3,1	
	USA	(•••) PMI Manifatturiero di marzo, stima flash	51,8	52,2	
		(•••) PMI Servizi di marzo, stima flash	52	52,3	
		(•••) PMI Composito di marzo, stima flash	52,1	52,5	
		(••) Bilancia commerciale (miliardi di yen) di febbraio	-829,8	235,3	
		Risultati Europa			
		Risultati USA			
		FedEx, Nike			

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

Calendario mercati esteri

Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Venerdì 22	Germania	(•••) Indice IFO di marzo	85,9	85,5
		(•••) Indice IFO situazione corrente di marzo	86,8	86,9
		(•••) Indice IFO aspettative tra 6 mesi di marzo	84,7	84,1
	Regno Unito	(•••) Vendite al dettaglio m/m (%) di febbraio	-0,2	3,2
		(•••) Vendite al dettaglio a/a (%) di febbraio	-0,8	0,7
		(••) Fiducia dei consumatori GFK di marzo	-20	-21
	Giappone	(•••) CPI a/a (%) di febbraio	2,9	2,2
	Risultati Europa			
	Risultati USA			

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza

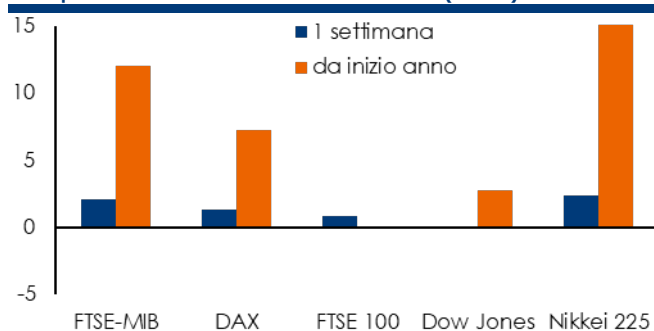
Performance delle principali asset class

Azionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	-0,1	2,4	26,6	6,1
MSCI - Energia	2,5	6,0	17,8	5,4
MSCI - Materiali	0,5	4,7	13,2	0,1
MSCI - Industriali	0,5	3,7	27,4	6,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	-0,2	0,7	26,8	3,7
MSCI - Beni di consumo non durevoli	-0,4	1,4	3,5	1,9
MSCI - Farmaceutico	-1,0	0,4	14,8	5,6
MSCI - Servizi Finanziari	0,1	3,9	29,5	7,0
MSCI - Tecnologico	-0,4	2,3	46,5	10,3
MSCI - Telecom	0,3	0,7	39,4	9,0
MSCI - Utility	-0,7	3,4	-1,6	-2,4
FTSE MIB	2,0	7,1	33,3	12,0
CAC 40	1,9	5,2	18,0	8,4
DAX	1,2	5,0	21,7	7,3
FTSE 100	0,8	0,3	5,4	0,0
Dow Jones	0,0	0,2	21,5	2,7
Nikkei 225	2,4	3,3	45,4	18,8
Bovespa	-0,3	-1,5	24,3	-5,5
Hang Seng China Enterprise	0,9	2,4	-14,3	-1,8
Micex	0,0	1,5	47,8	8,8
Sensex	-1,0	0,5	25,5	0,8
FTSE/JSE Africa All Share	-0,5	-0,7	0,8	-5,0
Indice BRIC	-0,3	1,1	2,6	-0,3
Emergenti MSCI	-0,4	1,8	8,7	1,1
Emergenti - MSCI Est Europa	-1,1	0,6	47,6	-0,1
Emergenti - MSCI America Latina	0,7	-1,8	21,1	-5,8

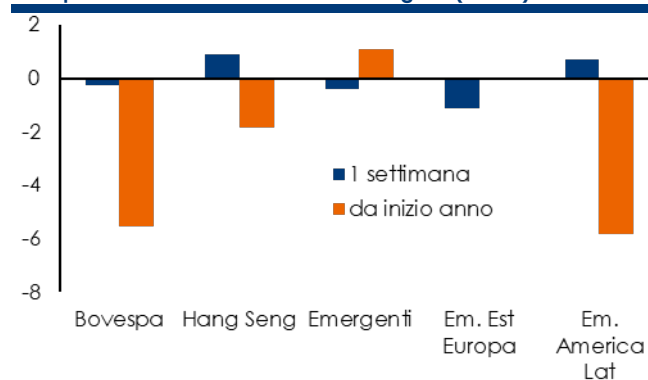
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici azionari economie emergenti (var. %)

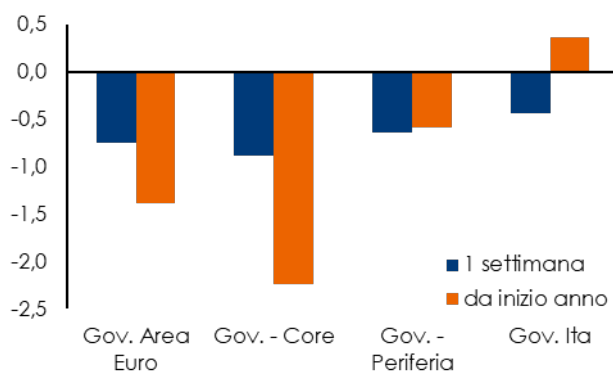


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

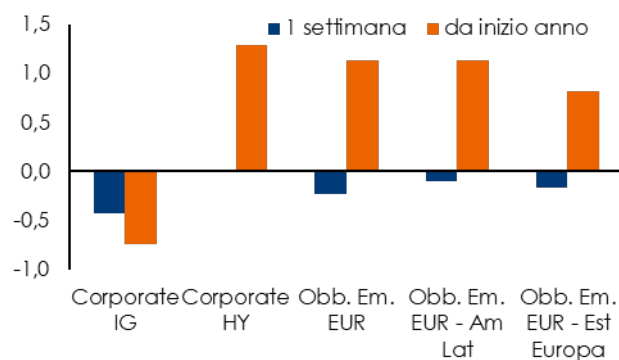
Obbligazionario

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	-0,7	0,4	1,9	-1,4
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	-0,2	0,1	2,0	-0,4
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	-0,5	0,2	2,3	-1,3
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	-1,2	0,7	1,7	-2,0
Governativi area euro - core	-0,9	0,0	0,2	-2,2
Governativi area euro - periferici	-0,6	0,7	4,0	-0,6
Governativi Italia	-0,4	1,1	5,1	0,4
Governativi Italia breve termine	-0,2	0,1	2,9	-0,2
Governativi Italia medio termine	-0,5	0,6	4,8	-0,3
Governativi Italia lungo termine	-0,6	2,0	6,6	1,1
Obbligazioni Corporate	-0,3	0,6	6,1	-0,3
Obbligazioni Corporate Investment Grade	-0,4	0,5	7,4	-0,7
Obbligazioni Corporate High Yield	0,0	0,6	11,2	1,3
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	-0,7	1,2	9,4	0,0
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	-0,2	0,9	10,7	1,1
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	-0,1	1,4	11,3	1,1
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	-0,2	0,6	10,3	0,8

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)

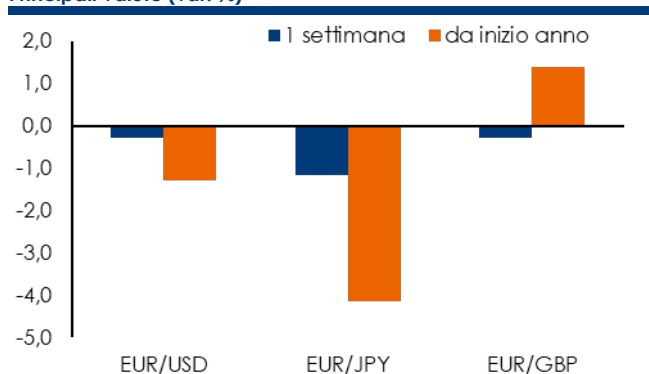
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)

	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	-0,3	1,1	1,6	-1,3
EUR/JPY	-1,2	-0,4	-13,3	-4,1
EUR/GBP	-0,3	0,1	2,1	1,4
EUR/ZAR	-0,1	0,0	-2,9	-1,3
EUR/AUD	-0,4	-0,6	-3,8	-2,3
EUR/NZD	-0,9	-1,9	-3,9	-2,2
EUR/CAD	0,0	-1,3	-0,6	-0,9
EUR/TRY	-0,6	-5,5	-42,2	-7,7
WTI	4,7	3,1	22,3	13,9
Brent	4,5	2,9	17,7	11,5
Oro	-1,5	7,2	9,2	4,1
Argento	2,6	7,2	12,6	4,5
Grano	-1,0	-5,0	-25,1	-15,2
Mais	2,3	5,2	-30,9	-7,0
Rame	5,7	9,1	6,7	6,0
Alluminio	1,5	2,2	-0,1	-4,6

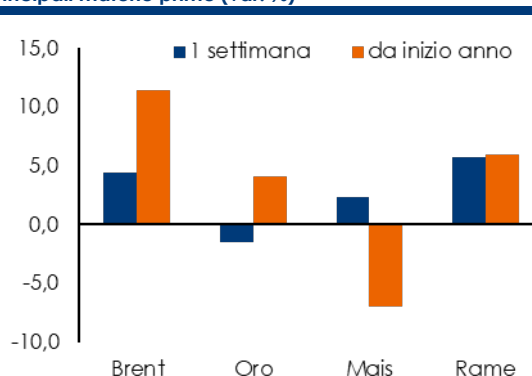
Nota: per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali valute (var. %)



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali materie prime (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza settimanale. Il precedente report è stato distribuito in data 11.03.2024.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasanpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>).

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separatezza organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari

o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Certificazione Analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Riso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi, Thomas Viola